



Oversubscribed, Undersubscribed dan Initial Public Offering (IPO) Saham Syariah di Indonesia
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia)

Lalu Ahmad Ramadani

UIN Mataram

laluahmadramadani@uinmataram.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat penyebab terjadinya fenomena Oversubscribed dan Undersubscribed pada saham yang melakukan Initial Public Offering (IPO). Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif diskriptif dengan pendekatan studi literature. Penelitian ini menemukan bahwa faktor penyebab terjadinya fenomena Oversubscribed dan Undersubscribed IPO saham yaitu Signaling Theory, Syariah Compliance Status, Corporate Image, Perusahaan Ekspansif dan Corporate Financial Performance. Dengan adanya beberapa faktor tersebut, investor akan merespon dengan cepat saham perusahaan yang ditawarkan. Hal itu akan menjadi penyebab munculnya fenomena oversubscriptions atau undersubscriptions ketika perusahaan melakukan Initial Public Offering.

Kata kunci: Oversubscribed, Undersubscribed dan Initial Public Offering (IPO)

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia industri dan dunia bisnis dewasa ini mengalami peningkatan yang cukup pesat. Penting bagi suatu perusahaan untuk terus memantau perkembangan yang terjadi karena akan berakibat pada kinerja dan eksistensi di pasar. Suatu gejala dalam kehidupan dunia perusahaan sekarang ini adalah bahwa perusahaan tidak lagi berpuas diri bergerak dalam skala kecil, melainkan dalam skala besar (Umam 2013: 33). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar dalam mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil, lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Tidak dipungkiri modal menjadi salah satu permasalahan utama yang dihadapi perusahaan untuk menjaga eksistensinya dalam persaingan yang semakin ketat. Untuk memenuhi kebutuhan permodalannya, perusahaan memiliki cukup banyak pilihan sumber yang salah satunya adalah pasar modal (Ramadani 2018: 1-16).

Dalam penentuan sumber modal perusahaan di pasar modal, perusahaan harus melalui transformasi menjadi *Go Public*, hal itu nantinya akan disebut dengan emiten. Dengan melakukan transformasi menjadi *Go Public*, maka suatu perusahaan yang tadinya merupakan perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka dalam artian perusahaan dapat dimiliki oleh masyarakat umum dan perusahaan berkewajiban untuk memberikan keterbukaan informasi yang berkaitan dengan perusahaannya. Untuk menjadi perusahaan *Go Public*, perusahaan haruslah sehat dan melakukan transparansi data-data perusahaan. Hal ini bertujuan agar para investor dapat melakukan penilaian, apakah suatu surat berharga berupa saham, cukup prospek dan pelaksanaan operasional perusahaannya tidak melanggar prinsip-prinsip syariah. Sehingga, memberikan keyakinan kepada para calon investor muslim (Leland, dkk 1977: 371-387).

Perusahaan *Go Public*, pada awalnya akan melakukan penawaran umum perdana atau yang biasa dikenal dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)*. Kegiatan yang dilakukan di saat IPO yaitu perusahaan akan melakukan penawaran saham untuk pertama kalinya di pasar perdana atau biasa disebut dengan *primary market*. Harga yang tercantum pada penawaran perdana merupakan hasil keputusan dari beberapa pihak (Tajuddin, dkk 2017). Ketika proses IPO perusahaan dilakukan, biasanya akan terjadi fenomena *Oversubscribed* dan *Undersubscribed*. Fenomena ini terjadi ketika terbentuknya respon masyarakat terhadap perusahaan yang menawarkan sahamnya ke publik. Respon masyarakat ini dapat direpresentasikan dalam permintaan terhadap saham yang ditawarkan, apakah permintaan terhadap saham tersebut, melebihi jumlah saham yang ditawarkan perusahaan atau kurang dari jumlah saham yang ditawarkan perusahaan di *primary market* (Ramadani 2018: 1-16). Namun, untuk melihat penyebab timbulnya fenomena *Oversubscribed* dan *Undersubscribed* di *primary market*. Maka perlu dilakukan penelitian dan analisis terhadap fenomena-fenomena ketika proses IPO saham syariah dilakukan.

KAJIAN LITERATUR

Saham Syariah

Secara konsep, saham merupakan surat berharga, bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan dan bagian dari pemilik perusahaan. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan mengacu pada akad *musyarakah* atau *syirkah* (Ramadani 2018: 1-16).

Proses *Go Public*

Menjadi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau menjadi perusahaan *Go Public*, harus melalui beberapa proses. Berikut adalah proses *Go Public* yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK):

1. Penunjukan *Underwriter* dan Persiapan Dokumen

Underwriter atau Penjamin Emisi Efek menurut Undang–Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public* dan menyampaikan berkas ke Bursa Efek Indonesia dan OJK. Beberapa dokumen yang perlu dipersiapkan adalah profil perusahaan, laporan keuangan, proyeksi keuangan dan lain sebagainya.

2. Penyampaian Permohonan Pencatatan Saham ke Bursa Efek Indonesia dan Penyampaian Pernyataan Pendaftaran ke OJK

Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* dan profesi penunjang untuk presentasi terkait perusahaan tersebut dan rencana IPO. Setelah itu, Bursa Efek Indonesia akan melakukan Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Saham kepada perusahaan.

Bersamaan dengan itu, perusahaan juga menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya termasuk Prospektus kepada OJK untuk melakukan penawaran umum perdana. Sebelum mempublikasikan prospektus ringkas di surat kabar atau melakukan penawaran awal (*book building*), perusahaan harus menunggu ijin dari OJK. Perusahaan juga dapat melakukan *public expose* jika ijin publikasi telah dikeluarkan OJK.

3. Penawaran Umum Saham kepada Publik

Tahap ini akan berlangsung 1–5 hari kerja. Disinilah akan mulai muncul fenomena *Oversubscribed* atau *Undersubscribed*. Jika fenomena *Oversubscribed* terjadi, maka perlu diadakan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesannya sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada pihak yang bersangkutan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

4. Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa. Kode saham ini akan dikenal investor secara luas dalam melakukan transaksi saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Initial Public Offering (IPO)

Secara umum *Initial Public Offering* (IPO) didefinisikan sebagai kegiatan penawaran saham ke publik untuk pertama kali. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995, Penawaran Umum merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat dan berfungsi sebagai alternatif pengumpulan dana atau kebutuhan permodalan suatu perusahaan. Selain sebagai alternatif untuk memenuhi kebutuhan permodalan, IPO akan menjadi mekanisme pendanaan pilihan yang memberikan beberapa manfaat lain bagi perusahaan, seperti meningkatkan citra publik perusahaan dan lain sebagainya. Efek yang dimaksudkan disini adalah berbagai surat berharga yang menjadi produk dari pasar modal, yaitu bisa berupa: saham, obligasi, dan instrument lainnya. Namun, dalam penelitian ini akan berfokus kepada efek yang berupa saham.

IPO Oversubscription dan Undersubscription

Indikator kesuksesan saat dilakukan penawaran saham perdana adalah permintaan dari investor akan saham tersebut (Low, dkk (2011: 205-216). Tingkat permintaan terhadap saham perusahaan yang melakukan penawaran umum kepada masyarakat, pada umumnya disebut fenomena *Oversubscription*. Fenomena ini terjadi ketika jumlah permintaan saham yang diterima dari calon investor, jika diakumulasi jumlahnya lebih banyak dari pada jumlah saham yang ditawarkan dalam masa penawaran umum di pasar perdana. Jika yang terjadi adalah sebaliknya, maka fenomena ini disebut dengan fenomena *Undersubscribed*.

Fenomena *Oversubscribed* dan *Undersubscribed* menunjukkan tingkat ketertarikan investor terhadap suatu saham. *Oversubscription* menginterpretasi permintaan dari investor dan merupakan sebuah indikator pengukur kesuksesan sebuah IPO (Tajuddin, dkk (2017). *IPO Oversubscriptions* didefinisikan sebagai permintaan investor akan suatu saham perusahaan di pasar perdana melebihi jumlah dari saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

Tabel. 1.

IPO Oversubscriptions saham syariah di Indonesia

No	Nama Perusahaan	Rasio
1	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi	4
2	Bank BRI Syariah Tbk.	4
3	Bank tabungan pensiun Nasional Syariah	1,7
4	Batavia Prosperindo Trans Tbk.	2
5	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	2,8
6	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.	3,5
7	Campina Ice Cream Industry Tbk	0
8	Charnic Capital Tbk.	0

9	Emdeki Utama Tbk.	7,07
10	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	2,6
11	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	1,7
12	Guna Timur Raya Tbk.	0
13	Hartadinata Abadi Tbk.	5,24
14	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	2
15	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharm	1,3
16	Jasa Armada Indonesia Tbk.	0
17	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	0
18	Jaya Trishindo Tbk.	7
19	Kapuas Prima Coal Tbk.	500
20	LCK Global Kedaton Tbk.	325
21	M Cash Integrasi Tbk.	10,69
22	Madusari Murni Indah Tbk.	221,53
23	MD Pictures Tbk.	300
24	MNC Studios International Tbk.	1
25	NFC Indonesia Tbk.	9,8
26	Panca Budi Idaman Tbk.	0
27	Pelita Samudera Shipping Tbk.	0
28	Pollux Properti Indonesia Tbk.	23
29	PP Presisi Tbk.	0
30	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	27
31	Royal Prima Tbk.	42
32	Sinergi Megah Internusa Tbk.	0
33	Sriwahana Adityakarta Tbk.	0
34	Surya Pertiwi Tbk.	38
35	Terregra Asia Energy Tbk.	120
36	Transcoal Pacific Tbk.	3
37	Tridomain Performance Materials Tbk.	0
38	Trimitra Propertindo Tbk.	88,67
39	Trimuda Nuansa Citra Tbk.	12,5
40	Trisula Textile Industries Tbk.	1,62
41	Wijaya Karya bangunan Gedung Tbk.	2,16

Sumber: Berbagai Sumber

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dalam rentan waktu 2017-2018. Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif diskriptif dengan pendekatan studi literatur. Data yang diperoleh bersumber dari data sekunder yang bersumber dari jurnal, buku dan website untuk mengetahui tingkat

Oversubscriptions dan Undersubscribed.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penyebab timbulnya fenomena *Oversubscribed* dan *Undersubscribed* IPO Saham Syariah *Signaling Theory*

Kunci utama munculnya fenomena *Oversubscriptions* dan *Undersubscribed* adalah kebocoran informasi tentang potensi perusahaan. Terdapat 2 kategori investor, yaitu *informed investors* dan *uninformed investors*. Kategori *Informed investors* yaitu seorang investor memiliki informasi yang lebih banyak dari investor lain. Informasi tersebut akan menjadi sumber penilaian yang akurat dan lengkap terhadap perusahaan. Sedangkan, jika informasi yang diperoleh sedikit dan tidak cukup sebagai sumber penilaian perusahaan yang akurat, akan cenderung membuat kekeliruan saat menilai suatu perusahaan. Hal ini, dikategorikan sebagai *uninformed investors*,

Fenomena *oversubscriptions*, mengindikasikan kebocoran informasi tentang prospek perusahaan (*informed investors*) dan menimbulkan reaksi terhadap informasi tersebut (Rock 1986: 187-212). Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Chowdry dan Sherman (1996), menyatakan bahwa terjadinya *Oversubscriptions* pada masa IPO dikarenakan adanya kebocoran informasi dari perusahaan. Kebocoran informasi perusahaan, jika dilihat dari nilai harga IPO saham perusahaan terlalu rendah (*underprice*). Maka, hal tersebut akan memicu fenomena *oversubscription* yang tinggi. Di sisi lain, harga penawaran saham terlalu tinggi akan menyebabkan kemungkinan proses IPO akan mengalami kegagalan (*undersubscriptions*). Investor yang memiliki informasi lebih, tidak mungkin akan melakukan penawaran jika harga IPO saham melebihi nilai perusahaan, atau saham yang ditawarkan di *primary market* terlalu mahal (Tajuddin dkk 2018: 531-548).

Fenomena *oversubscription* juga terjadi karena adanya strategi penjualan oleh Penjamin Emisi (*underwriter*). Strategi tersebut adalah penentuan harga. Harga yang rendah (*Underpricing*) juga sebagai sinyal yang menandakan bahwa perusahaan tersebut berkualitas tinggi dan dianggap sebagai perusahaan yang baik. Saat pendaftaran IPO, penerbit dan *underwriter* memiliki kesempatan untuk memberi sinyal kualitas IPO melalui pengungkapan informasi dalam prospektus. Pengungkapan tersebut dapat mempengaruhi permintaan saham karena investor yang memiliki informasi cenderung memiliki motivasi untuk membeli atau tidak. Namun, harus ditekankan bahwa beberapa hipotesis di atas, hanya didasarkan pada asumsi yang kuat dan harus diperhatikan ketika berurusan dengan anomali pasar (Kenourgios dkk 2007: 332-343).

Shariah Compliance Status

Ketertarikan investor terhadap suatu saham baru, merupakan hasil dari penilaian yang dilakukannya, apakah suatu saham termasuk kriteria yang diinginkan oleh seorang investor. Salah satu kriteria penilaian yang dilakukan investor adalah apakah suatu saham termasuk saham syariah atau tidak. Untuk mengetahui apakah suatu saham yang tercatat

adalah saham syariah, terdapat kriteria dan metode khusus yang disebut dengan *Shariah Screening*. Proses *Shariah Screening* akan mendeteksi aktivitas yang dilarang dan membantu investor dalam menilai *Shariah Compliant Status* perusahaan (Zainudin dkk 2014).

Shariah Compliant Status merupakan bagian terpenting dalam transaksi pasar modal, terutama bagi para investor muslim yang menjadi bagian dari pelaku pasar modal. Saham yang termasuk dalam indeks syariah biasanya memiliki respon positif dari investor karena manajemen operasional perusahaan dijalankan sesuai dengan prinsip syariah (*Shariah Compliant Status*) dan mencakup keinginan investor muslim (Tajuddin dkk 2018: 531-548), yaitu aktivitas perusahaan bebas dari transaksi berbasis bunga, unsur moralitas Islam dan spekulatif maupun *gharar*.

Ketika suatu saham telah memegang dan memiliki label syariah. Maka, hal ini akan menjadi salah satu pemicu investor untuk menanamkan modal yang dimiliki kepada saham tersebut. Implikasinya, ketika perusahaan tersebut melakukan penawaran umum atau *Initial Public Offering* akan memiliki respon positif sehingga saham yang ditawarkan kepada investor akan terjual dan bahkan kemungkinan akan memunculkan fenomena *IPO oversubscribed*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Tajuddin, bahwa *Shariah Compliant Status* memiliki pengaruh signifikan terhadap *IPO oversubscribed*, karena perusahaan yang memiliki *Shariah Compliant Status*, mengindikasikan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik dan mendapatkan respon yang baik dari investor sehingga jumlah permintaan saham ketika *IPO* akan meningkat dan kemungkinan akan menciptakan fenomena *oversubscribed* (Tajuddin dkk 2018: 531-548).

Corporate Image

Setiap perusahaan pada umumnya memiliki identitas yang menjadi superioritas dengan perusahaan lainnya. Superioritas akan menjadi identitas yang dapat membentuk persepsi konsumen dalam mengingat perusahaan tersebut. Identitas yang melekat pada suatu perusahaan, umumnya dinamakan *Corporate image*.

Beberapa alat pemasaran yang dapat digunakan untuk menciptakan *Corporate image* adalah produk itu sendiri, kemasan/label, nama merek, logo, warna yang digunakan, titik promosi pembelian, pengecer, iklan dan semua jenis promosi lainnya, harga, pemilik merek, negara asal, bahkan target pasar dan pengguna produk. *Image* yang baik akan memaksimalkan keuntungan perusahaan, karena konsumen secara tidak sadar akan merekomendasikan produk kepada orang lain. Sebaliknya, *image* yang buruk tentang produk atau nama yang melekat padanya akan memunculkan sugesti konsumen untuk menyebarkan informasi buruk tersebut kepada orang lain.

Corporate Image yang terbentuk, akan memberikan manfaat bagi perusahaan seperti pengembangan lini produk dengan memanfaatkan citra positif serta mendorong suksesnya ekspansi perusahaan ketika *go public* dan saham yang ditawarkan kepada masyarakat akan memiliki *image* yang baik. Sehingga, permintaan terhadap saham

perusahaan akan meningkatkan (*oversubscribed*) atau melebihi target penawaran saham perusahaan.

Perusahaan Ekspansif

Setiap perusahaan yang didirikan, pada umumnya memiliki keinginan, visi misi dan ekspektasi ke depannya. Visi misi yang disusun perusahaan, pastinya memiliki tujuan untuk memajukan dan mengembangkan perusahaan. Salah satu bentuk pengembangan perusahaan yaitu melalui ekspansi perusahaan. Istilah ekspansi merujuk pada aktivitas memperbesar atau memperluas usaha yang ditandai dengan penciptaan pasar baru, perluasan fasilitas, perkerutan pegawai dan lain sebagainya. Ekspansi dalam bidang ekonomi juga dapat diartikan sebagai usaha peningkatan aktivitas ekonomi dan pertumbuhan dunia usaha. Apabila ekspansi suatu perusahaan didasarkan pada pertimbangan untuk memperbesar atau menstabilkan laba yang diperoleh. Maka, semakin besar jumlah produksi yang dapat dijual, berarti semakin besar kemungkinan untuk mendapatkan laba yang lebih besar.

Dengan luasnya perkembangan perusahaan, akan memunculkan persepsi investor karena semakin dikenalnya perusahaan tersebut. Sehingga, ketika perusahaan bertransformasi menjadi perusahaan terbuka (*go public*), investor akan merespon dengan cepat saham perusahaan yang ditawarkan. Hal itu akan menjadi penyebab munculnya fenomena *oversubscriptions* atau sebaliknya *undersubscriptions* ketika perusahaan *Initial Public Offering*.

Corporate Financial Performance

Isu keuangan merupakan isu sensitif dalam ilmu ekonomi. Informasi keuangan akan menjadi sumber penilaian kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan dan menginterpretasikan berbagai bagian dalam perusahaan yang bisa dilihat pada kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu terkait aspek penghimpunan dan penyaluran dana yang dinilai berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Kinerja keuangan juga diartikan sebagai gambaran pencapaian perusahaan berupa hasil yang telah dicapai melalui berbagai aktivitas untuk meninjau sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan standar akuntansi keuangan secara baik dan benar.

Informasi tersebut digunakan untuk melihat respon investor dalam mempertahankan investasi mereka di perusahaan atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi atau sebaliknya. Dengan nilai usaha yang tinggi, maka para investor akan melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya.

Ketika hal tersebut terjadi, tidak menutup kemungkinan pada saat perusahaan melakukan transformasi menjadi perusahaan terbuka (*go public*) dan melakukan penawaran umum (*Initial Public Offering*), investor akan merespon penawaran saham

perusahaan di *primary market*. Sehingga, jumlah permintaan saham yang ditawarkan perusahaan pada saat proses *Initial Public Offering* akan melebihi atau kurang dari jumlah saham yang ditawarkan perusahaan.

KESIMPULAN

Fenomena *Oversubscriptions* dan *Undersubscriptions* atau lebih dan kurangnya permintaan terhadap saham yang ditawarkan pada saat *Initial Public Offering*, terjadi karena faktor *Signaling Theory* (sinyal dari kebocoran informasi perusahaan), *Shariah Compliance Status*, *Corporate Image* (nama baik perusahaan), Perusahaan Ekspansif, *Corporate Financial Performance*. Fenomena tersebut mengindikasikan saham yang ditawarkan mendapatkan respon positif dari investor karena melebihi jumlah saham yang ditawarkan emiten dan memiliki kinerja yang baik sehingga meminimalisir spekulasi investasi dan memaksimalkan keuntungan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Chowdhry, Bhagwan, and Ann Sherman. (1996). "International differences in oversubscription and underpricing of IPOs." *Journal of Corporate Finance* 2.4.
- Kenourgios, Dimitris F., Spyros Papathanasiou, and Emmanouil Rafail Melas. (2007)"Initial performance of Greek IPOs, underwriter's reputation and oversubscription." *Managerial Finance* 33.5.
- Leland, H.E., dan Pyle, D.H. Informational Assymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32. 1977.
- Low, S.W., dan Yong, O. (2011) Explaining Oversubscription in fixed price IPOs Evidence from the Malaysian stock Market. *Emerging Markets Review*, 12.
- Miswanto., Abdullah, Y, R., dan Suparti, S. (2017) Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 24.
- Nordiansyah, E. (2018). TNCA Gunakan Dana IPO untuk Pembelian Tanah. <http://m.metrotvnews.com/ekonomi/bursa/yNLdZ6PN-tnca-gunakan-dana-ipo-untuk-pembelian-tanah>. Diakses pada 12 Desember 2019.
- Nurfitriyani, A. (2018). Oversubscribed 9,8 Kali, Anak Usaha Kresna Patok Harga Rp 1850 Per Saham. https://www.wartaekonomi.co.id/read186181/news_post.php. Diakses pada 12 Desember 2019.
- Oktaviano, T. (2018). Melantai di BEI, Saham MOLI Alami Oversubscribed. <https://www.aktual.com/melantai-di-bei-saham-moli-alami-oversubscribe/>. Diakses pada 12 Desember 2019.

- Putri, E. L. (2017) IPO Malacca Trust Oversubscribed 21 kali.
<https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-malacca-trust-oversubscribed-21-kali>.
 Diakses pada 19 Desember 2019.
- _____, (2018). IPO, Jaya Trishindo Kelebihan Permintaan Hampir Tujuh Kali.
<https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-jaya-trishindo-kelebihan-permintaan-hampir-tujuh-kali>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- _____, (2017). IPO, Saham Pelayaran Tamarin Oversubscribed.
<https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-saham-pelayaran-tamarin-oversubscribed>. Diakses pada 16 Desember 2019.
- _____, (2017). IPO Emdeki Utama Kelebihan Permintaan 7,07 kali.
<https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-emdeki-utama-kelebihan-permintaan-707-kali>.
 Diakses pada 12 Desember 2019.
- _____, (2017). IPO FINN Oversubscribed 2,5 kali.
<https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-finn-oversubscribed-25-kali>. Diakses pada 12 Desember 2019.
- _____, (2018). IPO Steadfast Marine (KPAL) oversubscribed 8 kali.
<https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-steadfast-marine-kpal-oversubscribed-delapan-kali>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- Rahayu, I. (2018) BEI Kedatangan 3 Perusahaan yang IPO sekaligus.
<https://www.inews.id/finance/read/175033/bei-kedatangan-3-perusahaan-yang-ipo-sekaligus>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- Rahman, R. (2017). Jadi Emiten Baru, saham MPOW meroket 70%.
<https://investasi.kontan.co.id/news/jadi-emiten-baru-saham-mpow-meroket-70>. Diakses pada 16 Desember 2019.
- Ramadani, Lalu Ahmad. "Telaah Perbandingan Model Business Screening dan Financial Screening Indeks Saham Syariah Global." *IQTISHADUNA* 9.1 (2018)
- Ramadhani, N. (2018). Saham Perdana Mahkota Group Oversubscribed 2 Kali. <https://www.borneonews.co.id/berita/98275-saham-perdana-mahkota-group-oversubscribed-2-kali>. Diakses pada 12 Desember 2019.
- Rock, K. Why New Issues Are Underpriced. *Journal of Financial Economics*, 15. 1986.
- Sanusi. (2017). Pencatatan Perdana Saham BELL Dibuka Naik 107 Persen.
<http://www.tribunnews.com/bisnis/2017/10/03/pencatatan-perdana-saham-bell-dibuka-naik-107-persen>. Diakses pada 19 desember 2019.
- Sidik, S. (2017). Melantai Perdana, Saham WIKA Gedung Oversubscribed 216 Persen.
<http://www.tribunnews.com/bisnis/2017/11/30/melantai-perdana-saham-wika-gedung-oversubscribed-216-persen>. Diakses pada 16 Desember 2019.

- _____, (2017). Penawaran Saham Perdana MCash Kelebihan Permintaan 10,69 Kali. <http://www.tribunnews.com/bisnis/2017/10/31/penawaran-saham-perdana-mcash-kelebihan-permintaan-1069-kali>. Diakses pada 16 Desember 2019.
- Simamora, N., S. (2018). Saham Perdana INPS Oversubscribed 5 kali. <http://market.bisnis.com/read/20180406/192/781082/saham-perdana-inps-oversubscribed-5-kali>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- Siregar, D., I. (2017). IPO, saham HOKI dan MABA Kelenihan Permintaan. <http://ekonomi.metrotvnews.com/bursa/RkjPGdRN-ipo-saham-hoki-maba-kelebihan-permintaan>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- _____, (2017). Saat Masa Penawaran, 3 Emiten Mengalami Oversubscribed. <http://ekonomi.metrotvnews.com/bursa/wkBAB4xb-saat-masa-penawaran-3-emiten-mengalami-oversubscribed>. Diakses pada 12 Desember 2019.
- Sugianto, D. (2018). Naik 50%, saham BOSS dihentikan otomatis. https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3868704/naik-50-saham-boss-dihentikan-otomatis?_ga=2.191322477.69329484.1540963207-1455274538.1529993353. Diakses pada 16 Desember 2019.
- Sulong, Z., Embi, N.A.C., dan Ariffin, M.R. (2018) Performance of Initial Public Offerings: Does Shariah Compliance Extensiveness Make a Difference? *International Journal of Accounting, Finance and Business*, 2.
- Suprayitno, D. (2018). IPO, LCK Global Oversubscribed 325 Kali. <https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-lck-global-oversubscribed-325-kali>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- _____, (2018). Saham TGRA Oversubscribed 120x. <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-tgra-oversubscribed-120x>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- Tajuddin, Ahmad Hakimi, Nur Adiana Hiau Abdullah, and Kamarun Nisham Taufil Mohd. (2018). "Shariah-compliant status and IPO oversubscriptions." *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 9.4.
- Umam, Khaerul. (2013) *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Ventura, B. (2018). IPO, Saham Trinitra diminati hingga oversubscribed. <https://ekbis.sindonews.com/read/1332419/32/ipo-saham-trinitra-diminati-hingga-oversubscribed-1534999734>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- Yovanda, Y., R. Melantai di BEI, Saham GHON dan TDPM Kompak Dibuka Naik. <https://ekbis.sindonews.com/read/1296307/32/melantai-di-bei-saham-ghon-dan-tdpm-kompak-dibuka-naik-1523252993>. Diakses pada 19 Desember 2019.
- Zainudin, N. dan Miskam, S. (2014). Revised Shariah Screening Methodology: The Impact on Shariah Compliant Status of Public Companies Listed on Bursa.